

"قاليو" التمويل الذكي



It's About Time

عملية الإدراج المباشر: تفاصيل ومؤشرات

نظرة عامة على "قاليو"

بدلاً من طرح العام الأولي التقليدي، سُدّرج أسهم "قاليو" مباشرة في البورصة المصرية. لتوفير سيولة تداول فورية، قررت "مجموعة إي إف جي القابضة" توزيع جزء من أرباحها المحتجزة لعام 2024 كأرباح عينية في صورة أسهم "قاليو".

مبلغ التوزيع: 335,322,346 جنيه مصري، أي ما يعادل 0.2335 جنيه مصري لكل سهم من أسهم HRHO.

عدد الأسهم الموزعة: 431,546,918 سهمًا من "قاليو"، تمثل 20.488% من رأس مال "قاليو".

أساس التوزيع: القيمة الدفترية لـ "قاليو" البالغة 0.777 جنيه مصري للسهم في 31 ديسمبر 2024.

تاريخ الاستحقاق: 12 يونيو 2025 (للمالك أسهم HRHO بنهاية جلسة تداول هذا اليوم).

نسبة التخصيص: سهم واحد من "قاليو" لكل 3.3273 سهم من HRHO أي 0.3005 سهم من "قاليو" لكل سهم من HRHO

تاريخ بدء التداول المتوقع: 23 يونيو 2025.

هيكل المساهمين بعد الإدراج: سيمتلك مساهمو HRHO حصة مباشرة في "قاليو"، بينما ستحتفظ HRHO بنحو 67%

تُعد شركة "قاليو" (VALU)، الذراع المتخصص في التمويل الاستهلاكي لمجموعة إي إف جي القابضة، لاعبًا محوريًا ورائدًا في مشهد التكنولوجيا المالية المصري. تستعد "قاليو" لدخول مرحلة جديدة ومهمة مع إدراجها المباشر في البورصة المصرية، مما يفتح آفاقًا جديدة للمستثمرين. يقدم هذا التحليل نظرة معمقة على "قاليو"، نموذج أعمالها، أدائها المالي، رؤيتها الاستراتيجية، ومقارنتها بالشركات الإقليمية البارزة في قطاع "اشتر الآن، وادفع لاحقًا" (BNPL)، مع تسليط الضوء على أبرز ما يحتاج المستثمر لمعرفته.

"قاليو" (المعروفة رسميًا باسم "يو للتمويل الاستهلاكي") هي منصة تكنولوجيا خدمات مالية رائدة في مصر، تأسست عام 2017 كجزء من EFG

تتخصص الشركة في حلول "اشتر الآن، وادفع لاحقًا" (BNPL)، وتقدم خطط تمويل مرنة تصل مدتها إلى 60 شهرًا. تغطي شبكة "قاليو" الواسعة أكثر من 6000 نقطة بيع وأكثر من 1500 متجر عبر الإنترنت، وتغطي مجموعة متنوعة من الفئات بما في ذلك الأجهزة المنزلية، الإلكترونيات، تشطيبات المنازل، الرعاية الصحية، التعليم، السفر، والأزياء.

"قاليو" التمويل الذكي

نظرة عامة على قطاع التمويل الاستهلاكي في مصر



نظرة عامة على قطاع التمويل الاستهلاكي في مصر

يشهد قطاع التمويل الاستهلاكي في مصر نموًا ملحوظًا، مدفوعًا بالعديد من العوامل الاقتصادية والاجتماعية. يمثل هذا القطاع شريانًا حيويًا لدعم القوة الشرائية للمستهلكين وتمكينهم من الحصول على السلع والخدمات المعمرة وغير المعمرة، وبالتالي يساهم في دفع عجلة النمو الاقتصادي.

1- بيئة السوق والنمو:

زيادة الطلب: يتزايد الطلب على التمويل الاستهلاكي في مصر نتيجة لعدة عوامل، منها النمو السكاني، والزيادة في عدد الشباب، وتغير أنماط الاستهلاك، والرغبة في تحسين مستوى المعيشة.

الشمول المالي: تلعب شركات التمويل الاستهلاكي دورًا مهمًا في تحقيق الشمول المالي، حيث تقدم حلولًا تمويلية لشريحة واسعة من المستهلكين قد لا يمتلكون سهولة الوصول إلى التمويل البنكي التقليدي. التكنولوجيا والرقمنة: يشهد القطاع تحولًا رقميًا متسارعًا، حيث تستثمر الشركات في المنصات الرقمية والتطبيقات الذكية لتسهيل عملية التقديم والموافقة والسداد، مما يعزز تجربة العملاء ويزيد من الكفاءة التشغيلية.

المنافسة: يعتبر القطاع تنافسيًا، مع وجود لاعبين رئيسيين مثل البنوك، شركات التأجير التمويلي، وشركات التمويل الاستهلاكي المتخصصة. هذه المنافسة تدفع الشركات لتقديم منتجات مبتكرة وشروط تنافسية.

2- التحديات والمخاطر:

أسعار الفائدة المرتفعة: تُعد أسعار الفائدة المرتفعة في مصر تحديًا كبيرًا لشركات التمويل الاستهلاكي. هذه الشركات تعتمد بشكل كبير على الاقتراض لتمويل عملياتها (كما ظهر جليًا في تحليل ميزانية قاليو). ارتفاع تكلفة الاقتراض ينعكس مباشرة على المصروفات التمويلية للشركات، مما يضغط على هوامش الربح ويزيد من التكلفة النهائية للتمويل على المستهلكين.

مخاطر الائتمان: بطبيعة الحال، تواجه شركات التمويل مخاطر ائتمانية تتعلق بقدرة المستهلكين على السداد. التباطؤ الاقتصادي أو ارتفاع معدلات التضخم قد يؤثر سلبًا على دخل المستهلكين، مما يزيد من احتمالية التعثر في السداد ويتطلب تكوين مخصصات أكبر لخسائر الائتمان المتوقعة.

البيئة التنظيمية: يخضع القطاع لرقابة تنظيمية من قبل هيئة الرقابة المالية المصرية FRA، وتتطلب الامتثال للمعايير والقوانين التي تهدف لحماية المستهلك وضمان استقرار القطاع. أي تغييرات

"قاليو" التمويل الذكي

التحليلات المتقدمة والذكاء الاصطناعي: استخدام البيانات الضخمة والذكاء الاصطناعي في تحليل الجدارة الائتمانية وإدارة المخاطر يمكن أن يحسن من كفاءة العمليات ويقلل من الخسائر.

في هذه اللوائح قد تؤثر على نموذج عمل الشركات. التضخم وتأثيره على

القوة الشرائية: ارتفاع معدلات التضخم يقلل من القوة الشرائية للمستهلك، مما قد يؤثر على قراراتهم المتعلقة بالحصول على تمويل جديد، وقد يؤدي إلى ضغط على سداد التزاماتهم الحالية.

3- فرص النمو والتطور:

التوريق (Securitization): يمثل التوريق فرصة استراتيجية لشركات التمويل لتدوير محافظ قروضها، وتحويل الأصول غير السائلة إلى أوراق مالية يمكن تداولها في السوق، مما يوفر سيولة للشركة ويمكنها من منح قروض جديدة. النمو الكبير في أرباح وفوائد عمليات التوريق لشركة قاليو يؤكد أهمية هذا النشاط في القطاع.

تنويع المنتجات: يمكن للشركات الاستفادة من تنويع منتجاتها التمويلية لتلبية احتياجات شرائح مختلفة من المستهلكين، بما في ذلك التمويل المتناهي الصغر، أو التمويل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة الموجهة للمستهلك.

الشراكات: بناء شراكات قوية مع تجار التجزئة الكبار، ومقدمي الخدمات، وشركات التكنولوجيا المالية FinTech يمكن أن يوسع نطاق وصول الشركات ويعزز من قاعدة عملائها.



"قاليو" التمويل الذكي

مقارنة "قاليو" بشركات التكنولوجيا المالية والتمويل الاستهلاكي إقليمياً



"قاليو" التمويل الذكي

مقارنة "قاليو" بشركات التكنولوجيا المالية والتمويل الاستهلاكي إقليمياً

المعيار	VALU	Tamara	Tabby
الوضع السوقي	رائدة في مصر (25% حصة من التمويل الاستهلاكي)	لاعب إقليمي رئيسي (السعودية، الإمارات، الكويت)	لاعب إقليمي رئيسي ومنافس مباشر لتامارا (الإمارات، السعودية، الكويت)
الأداء المالي (2024/2025)	مبيعات 15 مليار جنيه (2024)، أرباح 430 مليون جنيه (2024).	نمو في الإيرادات 10 x سنوياً (2022).	تضاعف حجم المعاملات السنوي لأكثر من 10 مليار دولار.
حجم التمويل (المعلن)	خطوط تمويل 8.3 مليار جنيه + 13.3 مليار جنيه توريق	~\$500M equity + ~\$400M ديون	Series E بقيمة \$160M عند تقييم \$3.3B
التقييم (المعلن/الأخير)	7.4 جنيه/سهم (~325 مليون دولار أمريكي)	~\$1 مليار (بعد Series C)	~\$3.3 مليار (بعد Series E)
نموذج العمل	متنوع + تمويل BNPL سيارات + بطاقات مسبقة الدفع + استثمار	متوافق مع الشريعة، BNPL تقسيط على 3 دفعات/30 يوماً	بطاقات دفع مرنة + BNPL + (Tweeq محفظة رقمية) اشتراكات
قاعدة المستخدمين/الشركاء	4M+ معاملات، 8,000 + متجر	10M+ مستخدمين، 30 K متجر	15M+ مستخدمين، 40 K+ بائع
استراتيجية النمو	بناء بنك رقمي، منتجات مالية متكاملة، توسع إقليمي (الأردن)	توسع إقليمي سريع، تستهدف الإدراج السعودي	توسع إقليمي، تنويع المنتجات (بطاقات، اشتراكات)، IPO مخطط

"قاليو" التمويل الذكي

- **"قاليو" كقائد سوقي محلي ذو ربحية وكفاءة:** تبرز "قاليو" بشكل فريد بين أقرانها الإقليميين بكونها شركة رابحة (P/E تنافسي، ROE مرتفع) في سوقها المحلي الكبير (مصر)، مع نموذج عمل متنوع وإدارة مخاطر قوية مدعومة بالذكاء الاصطناعي. بينما تركز شركات مثل Tamara و Tabby على النمو السريع واكتساب الحصة السوقية الإقليمية الضخمة (تقييمات يونيكورن بمليارات الدولارات)، فإن "قاليو" تُظهر مسارًا أكثر توازنًا بين النمو والربحية.
- **الفلسفة المختلفة للنمو:** بينما يسعى Tabby و Tamara لتوسيع نطاقهما الجغرافي بشكل مكثف (تحديدًا في منطقة الخليج الغنية)، فإن "قاليو" تركز بشكل أساسي على تعميق منتجاتها وتحقيق تكامل مالي ضمن نموذج بنك رقمي داخل مصر، مع خطط توسع إقليمي أضيق نطاقًا (مثل الأردن). هذا يعكس استراتيجية "نمو عمودي" بجانب "النمو الأفقي".
- **التمويل والإدراج:** تعتمد Tamara و Tabby بشكل كبير على جولات التمويل الخاصة (Equity Rounds) الكبيرة، بينما "قاليو" تستخدم مزيجًا من خطوط التمويل المصرفي والتوريق، وتقوم الآن بإدراج مباشر في البورصة المصرية، مما يوفر مسارًا مختلفًا للسيولة والتقييم.
- **حجم التقييم:** تقييم "قاليو" البالغ 15.59 مليار جنيه مصري (حوالي 325 مليون دولار أمريكي) هو تقييم قوي لشركة مصرية، ولكنه أقل بكثير من تقييمات Tabby (3.3 مليار \$) و Tamara (1 مليار \$) التي حققت مكانة "اليونيكورن" بفضل انتشارها الإقليمي الواسع وقاعدة المستخدمين الضخمة في أسواق ذات قوة شرائية عالية.

"فاليو" التمويل الذكي

تحليل مالي لشركة فاليو للتمويل الاستهلاكي



مقدمة:

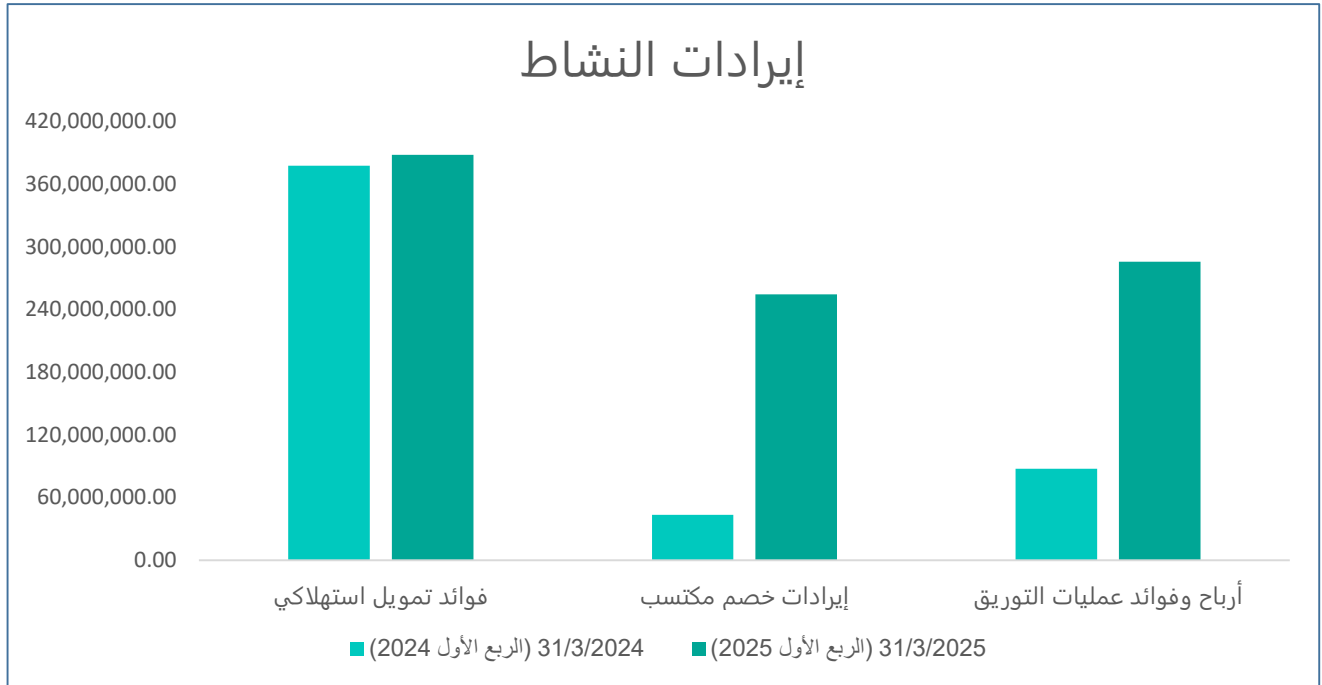
يهدف هذا التحليل المالي إلى تقييم الأداء المالي والوضع لشركة قاليو للتمويل الاستهلاكي، وذلك بالاستناد إلى بيانات الميزانية (31/12/2024 و 31/03/2025) وبيانات قائمة الدخل والتدفقات النقدية (الربع الأول 2024 و الربع الأول 2025).

أولاً: تحليل قائمة الدخل (الأداء خلال الفترة)

البند	31/3/2024 (الربع الأول 2024)	31/3/2025 (الربع الأول 2025)	التغير المطلق	نسبة التغير (%)
فوائد تمويل استهلاكي	377,337,087.00	387,791,756.00	10,454,669	2.77%
إيرادات خصم مكتسب	43,425,360.00	254,263,311.00	210,837,951	485.53%
أرباح وفوائد عمليات التوريق	87,494,589.00	285,757,310.00	198,262,721	226.60%
إيرادات النشاط	508,257,036.00	927,812,377.00	419,555,341	82.55%
مصروفات تمويلية	268,291,541.00	583,421,632.00	315,129,091	117.46%
صافي إيرادات التشغيل	239,965,495.00	344,390,745.00	104,425,250	43.52%
إيرادات أخرى	46,323,284.00	88,928,498.00	42,605,214	92.00%
إيراد فوائد	17,236,428.00	68,186,923.00	50,950,495	295.60%
الخسائر الائتمانية المتوقعة	34,866,669.00	19,315,032.00	-15,551,637	-44.60%
رد عبء الخسائر الائتمانية	-	14,592,470.00	14,592,470	-
مصروفات عمومية وإدارية	193,926,454.00	286,839,366.00	92,912,912	47.91%
صافي الأرباح	109,508,374.00	123,921,060.00	14,412,686	13.16%

هذا التقرير مبني على أسس التحليل المالي وهو معد لتقديم نصيحة استشارية غير ملزمة للمستثمرين الذين يقومون بأخذ قراراتهم الاستثمارية بأنفسهم ويتحملون المسؤولية القانونية والمالية المترتبة عليها دون أدنى مسؤولية على الشركة الفرعونية ولا يعتبر هذا التقرير عرضاً أو توصية للشراء أو البيع أو الاكتتاب في أي من الأوراق المالية ولذا تبذل الشركة الفرعونية الجهد في أن تكون المعلومات والبيانات الموجودة بالتقرير صحيحة وكاملة إلا أنها تخلى مسؤوليتها عن أي خطأ أو سهو كما تؤكد أن هذا التقرير استخدم بيانات من مصادر متعارف على مصداقيتها بالإضافة إلى تضمنه بعض التقديرات المهنية هذا التقرير خدمه خاصه لعملائنا. كل البيانات الواردة بالتقرير قابلة للتغير دون اشعار.

"قاليو" التمويل الذكي



تحليل النمو والتغيرات (الربع الأول 2025 مقابل الربع الأول 2024):

1- إيرادات النشاط (+82.55%)

محركات النمو:

- النمو الهائل مدفوع بشكل أساسي بـ "إيرادات خصم مكتسب" (+485.53%) و "أرباح وفوائد عمليات التمويل" (+226.60%). هذه الأنشطة أصبحت مصادر إيرادات رئيسية ومتنامية جداً.
- النشاط الأساسي المتواضع: "فوائد تمويل استهلاكي" (النشاط الأساسي) نمت بنسبة متواضعة جداً (+2.77%). هذا يشير إلى أن التوسع في محفظة التمويل الاستهلاكي التقليدية لم يكن بنفس وتيرة الأنشطة الأخرى. هذا قد يدل على استراتيجية لتنويع مصادر الإيرادات أو التركيز على أنشطة ذات عوائد أسرع.

2- مصروفات تمويلية (+117.46%)

- نمو المصروفات التمويلية يفوق بكثير نمو إيرادات النشاط، مما يضغط بقوة على هوامش الربح. هذا يعكس إما ارتفاع حاد في أسعار الفائدة على الاقتراض الذي حصلت عليه الشركة، أو زيادة كبيرة في حجم الاقتراض، أو كلاهما.

"قاليو" التمويل الذكي

3- صافي إيرادات التشغيل (+43.52%):

على الرغم من النمو الهائل في إيرادات النشاط، فإن النمو المتسارع في المصروفات التمويلية قد خفض صافي إيرادات التشغيل إلى 43.52% فقط.

4- إيرادات أخرى (+92.00%) وإيراد فوائد (+295.60%):

هذه البنود غير الأساسية تساهم بشكل إيجابي وملحوظ في الأرباح بعد صافي إيرادات التشغيل. النمو الهائل في "إيراد فوائد" قد يشير إلى زيادة في الاستثمارات قصيرة الأجل أو الودائع.

5- الخسائر الائتمانية المتوقعة (-44.60%) و رد عبء الخسائر الائتمانية (جديد):

- نقطة إيجابية: انخفضت الخسائر الائتمانية المتوقعة بنسبة كبيرة، مما يشير إلى تحسن في جودة محفظة القروض أو سياسات التحصيل، أو ربما تعديل في تقدير المخاطر.
- رد العبء: ظهر "رد عبء الخسائر الائتمانية" في عام 2025، مما يعزز الربحية. هذا يعني أن جزءًا من المخصصات السابقة لم يعد مطلوبًا. هذا تطور إيجابي جدًا ويساهم بشكل كبير في دعم صافي الأرباح النهائي.

6- مصروفات عمومية وإدارية (+47.91%):

- نمو هذه المصروفات أسرع من نمو صافي إيرادات التشغيل، مما يدل على تزايد في تكاليف التشغيل العامة للشركة.

7- صافي الأرباح (+13.16%):

- على الرغم من النمو القوي في إيرادات النشاط وانخفاض مخصصات خسائر الائتمان، فإن نمو المصروفات التمويلية والمصروفات العمومية والإدارية يحد من نمو صافي الأرباح إلى 13.16%. هذا يوضح التحدي الذي تواجهه الشركة في تحويل النمو في إيراداتها إلى أرباح نهائية.

"قاليو" التمويل الذكي

تحليل هامش الربح (2025 مقابل 2024):

• هامش صافي إيرادات التشغيل = صافي إيرادات التشغيل / إيرادات النشاط:

2024: $47.21\% = 100\% \times (239,965,495 / 508,257,036)$

2025: $37.12\% = 100\% \times (344,390,745 / 927,812,377)$

تحليل: انخفاض كبير، مما يؤكد أن المصروفات التمويلية تنمو بشكل أسرع بكثير من إيرادات النشاط.

• هامش صافي الربح = صافي الأرباح / إيرادات النشاط:

2024: $21.55\% = 100\% \times (109,508,374 / 508,257,036)$

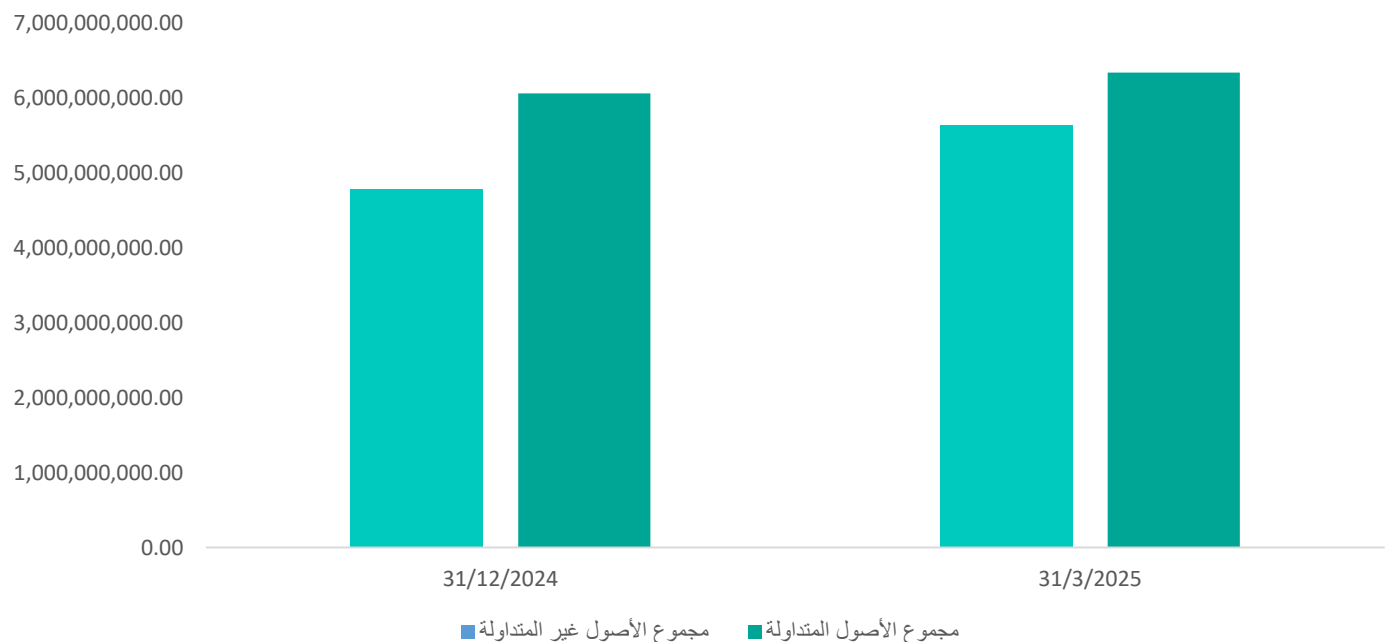
2025: $13.36\% = 100\% \times (123,921,060 / 927,812,377)$

تحليل: تآكل حاد في الهامش النهائي، مما يبرز التحدي في إدارة التكاليف، خاصة تكلفة التمويل والمصروفات الإدارية.

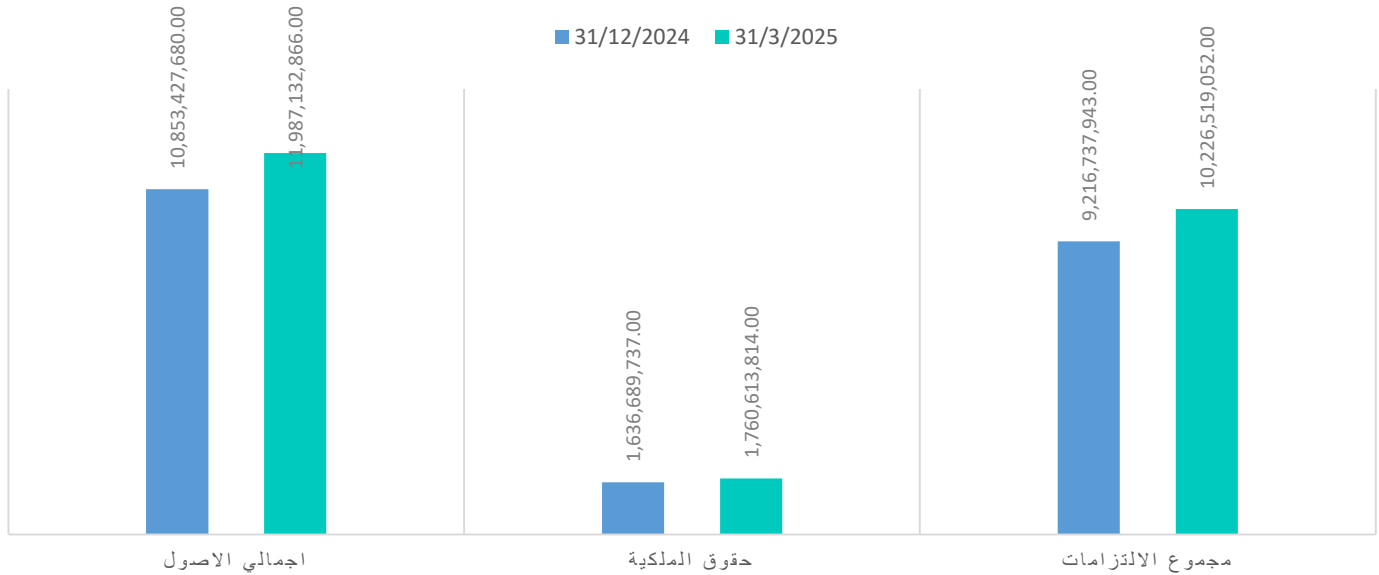
ثانياً: تحليل الميزانية (الوضع المالي)

البند	31/12/2024	31/3/2025	التغير المطلق	نسبة التغير (%)
مجموع الأصول غير المتداولة	4,789,532,950.00	5,644,663,875.00	855,130,925	17.85%
مجموع الأصول المتداولة	6,063,894,730.00	6,342,468,991.00	278,574,261	4.59%
إجمالي الأصول	10,853,427,680.00	11,987,132,866.00	1,133,705,186	10.45%
حقوق الملكية	1,636,689,737.00	1,760,613,814.00	123,924,077	7.57%
مجموع الالتزامات المتداولة	3,895,719,719.00	5,024,274,402.00	1,128,554,683	28.97%
مجموع الالتزامات غير المتداولة	5,321,018,224.00	5,202,244,650.00	-118,773,574	-2.23%
مجموع الالتزامات	9,216,737,943.00	10,226,519,052.00	1,009,781,109	10.96%

الاصول



"قاليو" التمويل الذكي



تحليل النمو والتغيرات (31/03/2025 مقابل 31/12/2024):

1 - نمو الأصول (+10.45% في 3 أشهر):

- يشير إلى توسع سريع في حجم أعمال الشركة.
- النمو الأكبر في الأصول غير المتداولة (+17.85%). هذا قد يكون استثماراً في بنية تحتية أو استثمارات طويلة الأجل.
- نمو الأصول المتداولة (+4.59%) يتماشى مع طبيعة شركة التمويل وزيادة محفظة القروض (الذمم المدينة).

2 - نمو الالتزامات (+10.96%) وحقوق الملكية (+7.57%):

- نمو الالتزامات يتماشى مع نمو الأصول، مما يؤكد أن الشركة تعتمد على الاقتراض لتمويل نموها.
- الارتفاع الكبير في الالتزامات المتداولة (+28.97%) يشير إلى اعتماد متزايد على التمويل قصير الأجل. هذا يشكل تحدياً للسيولة.
- انخفاض طفيف في الالتزامات غير المتداولة قد يشير إلى سداد جزء من الديون طويلة الأجل أو إعادة تصنيفها كمستدولة.
- نمو حقوق الملكية يعكس الأرباح المحققة خلال هذه الفترة.

هذا التقرير مبني على أسس التحليل المالي وهو معد لتقديم نصيحة استشارية غير ملزمة للمستثمرين الذين يقومون بأخذ قراراتهم الاستثمارية بأنفسهم ويتحملون المسؤولية القانونية والمالية المترتبة عليها دون أدنى مسؤولية على الشركة الفرعية ولا يعتبر هذا التقرير عرضاً أو توصية للشراء أو البيع أو الاكتتاب في أي من الأوراق المالية ولذا تبذل الشركة الفرعية الجهد في أن تكون المعلومات والبيانات الموجودة بالتقرير صحيحة وكاملة إلا أنها تخلى مسؤوليتها عن أي خطأ أو سهو كما تؤكد أن هذا التقرير استخدم بيانات من مصادر متعارف على مصداقيتها بالإضافة إلى تضمنه بعض التقديرات المهنية هذا التقرير خدمه خاصه لعملائنا. كل البيانات الواردة بالتقرير قابلة للتغير دون اشعار.

ثالثاً: النسب المالية الرئيسية

• نسب السيولة (Liquidity Ratios):

النسبة المتداولة (Current Ratio) = الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة

31/12/2024 : $1.56 = 6,063,894,730 / 3,895,719,719$ مرة

31/03/2025 : $1.26 = 6,342,468,991 / 5,024,274,402$ مرة

التحليل: انخفاض حاد في النسبة المتداولة يشير إلى تدهور في قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل. الزيادة الكبيرة في الالتزامات المتداولة (ما يقارب 1.13 مليار جنيه في 3 أشهر) هي السبب الرئيسي. هذا يستدعي اهتماماً خاصاً لإدارة السيولة

• نسب الملاءة المالية (Solvency Ratios):

نسبة الدين إلى حقوق الملكية (Debt-to-Equity Ratio) = إجمالي الالتزامات / حقوق الملكية

31/12/2024 : $5.63 = 9,216,737,943 / 1,636,689,737$ مرة

31/03/2025 : $5.81 = 10,226,519,052 / 1,760,613,814$ مرة

التحليل: تظل هذه النسبة مرتفعة جداً وتزداد قليلاً، مما يؤكد الاعتماد الكبير على الديون لتمويل الأصول. هذا يزيد من المخاطر المالية للشركة ويجعلها عرضة لتقلبات أسعار الفائدة.

نسبة الدين إلى الأصول (Debt-to-Asset Ratio) = إجمالي الالتزامات / إجمالي الأصول

31/12/2024 : $84.92\% = 10,853,427,680 / 9,216,737,943$

31/03/2025 : $85.31\% = 11,987,132,866 / 10,226,519,052$

التحليل: حوالي 85% من أصول الشركة ممولة بالديون، وهي نسبة عالية جداً تعكس مستوى مرتفع من الرافعة المالية.

ثالثاً: تحليل قائمة التدفقات النقدية

31-3-2024	31-3-2025	البند
		التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل
132,322,111	158,470,741	صافي ارباح الفترة قبل الضرائب
		يتم تسويته ب :
9,525,185	17,305,121	اهلاك اصول ثابتة
4,957,670	7,138,863	استهلاك اصول غير ملموسة
2,432,767	3,157,473	استهلاك حق الانتفاع
-17,236,428	-68,186,933	ايرادات فوائد
-444,158	-188,289	صافي التغير في القيمة العادلة من خلال الارباح والخسائر
2,582,498	5,439,942	فوائد التزام التاجير التمويلي
34,866,669	19,315,032	المكون من الخسائر الائتمانية
0	-14,592,470	رد من الخسائر الائتمانية
-87,494,589	-285,757,310	ارباح ناتجة عن عملية التوريق
2,000,000	5,000,000	المكون من المخصصات
83,511,725	-152,897,830	
		التغير في
-70,427,392	-189,898,017	مدينون وارصدة مدينة اخري
-977,624,489	-1,469,231,868	عملاء تمويل استهلاكي
23,156,425	7,569,027	فائض عملية التوريق
82,744,932	-188,493,306	دائنون وارصدة دائنة اخري
0	402,460,190	موردين
5,028,425	36,925,086	مستحق الي اطراف ذات علاقة
-853,610,374	-1,553,566,718	صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التشغيل
		التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار
-43,052,124	-5,437,837	مدفوعات لشراء اصول ثابتة
-29,450		مدفوعات لشراء اصول غير ملموسة
110,982		التغير في استثمارات في شركات شقيقة
-1,910,709		مدفوعات في استثمارات مالية مقيمة بالقيمة العادلة من خلال الارباح والخسائر
17,236,428	68,186,933	ايرادات فوائد محصلة
-27,644,873	62,749,096	صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة الاستثمار
		التدفقات النقدية من أنشطة التمويل
376,966,524	876,115,510	متحصلات من قروض وتسهيلات
0	-110,000,000	متحصلات من قروض مساندة
-24,873	-6,947,826	المسدد من التزامات عقود تاجير تمويلي
875,035,200	463,300,000	متحصلات من عملية التوريق
1,251,976,851	1,222,467,684	صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة التمويل
370,721,604	-268,349,938	صافي التغير في النقدية وما حكمها خلال الفترة
-1,169,516,525	-1,012,150,212	النقدية وما في حكمها في اول الفترة
-798,794,921	-1,280,500,150	النقدية وما في حكمها في اخر الفترة

هذا التقرير مبني على أسس التحليل المالي وهو معد لتقديم نصيحة استشارية غير ملزمة للمستثمرين الذين يقومون بأخذ قراراتهم الاستثمارية بأنفسهم ويتحملون المسؤولية القانونية والمالية المترتبة عليها دون أدنى مسؤولية على الشركة الفرعونية ولا يعتبر هذا التقرير عرضاً أو توصية للشراء أو البيع أو الاكتتاب في أي من الأوراق المالية ولذا تبذل الشركة الفرعونية الجهد في أن تكون المعلومات والبيانات الموجودة بالتقرير صحيحة وكاملة إلا أنها تخلى مسؤوليتها عن أي خطأ أو سهو كما تؤكد أن هذا التقرير استخدم بيانات من مصادر متعارف على مصداقيتها بالإضافة إلى تضمنه بعض التقديرات المهنية هذا التقرير خدمه خاصه لعملائنا. كل البيانات الواردة بالتقرير قابلة للتغير دون اشعار.

ملخص تحليل قائمة التدفقات النقدية :

توضح البيانات أن النقدية وما في حكمها في آخر الفترة لشركة قاليو كانت كالتالي:

31-3-2024: -798,794,921 جنيه مصري

31-3-2025: -1,280,500,150 جنيه مصري

هذه الأرقام تشير إلى تدهور في وضع السيولة النقدية للشركة، حيث زاد العجز النقدي من حوالي 798 مليون مارس 2024 إلى حوالي 1.28 مليار جنيه مصري في مارس 2025. هذا يعني أن الشركة أصبحت تعتمد بشكل أكبر على التسهيلات الائتمانية المسحوبة على المكشوف أو التزامات قصيرة الأجل لتغطية احتياجاتها النقدية، مما يزيد من ضغط السيولة.

الاعتماد على التمويل الخارجي: تظهر القائمة بوضوح أن قاليو تعتمد بشكل كبير على أنشطة التمويل (الاقتراض والتوريق) لتغطية النقدية التي تستهلكها في أنشطة التشغيل.

استهلاك النقدية في التشغيل: النمو في محفظة التمويل الاستهلاكي يتطلب استثماراً كبيراً في رأس المال العامل (عملاء تمويل استهلاكي)، مما يؤدي إلى تدفق نقدي تشغيلي سالب ومتزايد.

تحسن نسبي في الاستثمار: انخفاض الإنفاق الرأسمالي وتحسن إيرادات الفوائد المحصلة أدى إلى تحول أنشطة الاستثمار إلى مصدر للنقدية.

استمرارية النمو: على الرغم من الأرباح المحققة، فإن التدفق النقدي التشغيلي السلبي يشير إلى أن قاليو تنمو بسرعة وتستثمر بكثافة في عملياتها، مما يستلزم ضخ نقدية مستمر. هذا قد يكون طبيعياً لشركة في مرحلة نمو سريعة في قطاع التمويل، ولكن يجب مراقبة مصادر التمويل وقدرة الشركة على سداد التزاماتها.

بشكل عام، قائمة التدفقات النقدية لقاليو تعكس نموذج أعمال يعتمد على النمو الكثيف لرأس المال العامل والتمويل الخارجي، مع ضغط واضح على السيولة النقدية.

التحليل العام

شركة قاليو تحقق نموًا قويًا في الإيرادات والربحية، وتعزز مكانتها في سوق التمويل الاستهلاكي والتوريد. ومع ذلك، ارتفاع التكاليف والضغط على السيولة التشغيلية يمثلان مخاطرة يجب مراقبتها بعناية.

✔ نقاط القوة:

- نمو قوي في الإيرادات وصافي الربح.
- قدرة تمويلية قوية من خلال أدوات الدين والتوريد.
- توسع في محفظة العملاء والنشاط التشغيلي.

! نقاط الضعف والمخاطر:

- تآكل كبير في التدفقات النقدية التشغيلية بسبب التوسع السريع.
- ارتفاع المصروفات التمويلية قد يؤثر على الربحية المستقبلية في حال ارتفاع أسعار الفائدة.
- عبء الديون لا يزال مرتفعًا ويشكل نسبة كبيرة من الهيكل التمويلي.

"قاليو" التمويل الذكي

القيمة العادلة لسهم قاليو



"قاليو" التمويل الذكي

III القيمة العادلة لسهم قاليو (باستخدام مضاعف الربحية)

القيمة	البند
123,921,060 جنيه	صافي أرباح الربع الأول 2025
123.9 مليون $\times 4 = 495,684,240$ جنيه	الأرباح السنوية المتوقعة (تقديرية)
2,106,356,523 سهم	عدد الأسهم المصدرة
$2,106,356,523 \div 495,684,240 = 0.235$ جنيه للسهم	ربحية السهم (EPS) السنوية
15 $\times$ (مقارنة بشركات تمويل استهلاكي مماثلة)	مضاعف الربحية (P/E) المستخدم
$0.235 \times 15 = 3.52$ جنيه تقريبًا	القيمة العادلة $EPS \times P/E$

مضاعف القيمة الدفترية (P/B - Price to Book)

القيمة	البند
1,760,613,814 جنيه	إجمالي حقوق الملكية
2,106,356,523 سهم	عدد الأسهم المصدرة
0.836 جنيه	القيمة الدفترية للسهم
1.5 (متوسط السوق المصري)	مضاعف القيمة الدفترية (P/B)
$0.836 \times 1.5 = 1.25$ جنيه	القيمة العادلة للسهم

مضاعف الإيرادات (P/S - Price to Sales)

القيمة	البند
927.8 مليون جنيه	إيرادات الربع الأول 2025
≈ 3.7 مليار جنيه	الإيرادات السنوية التقديرية
3 (مناسب لشركات BNPL سريعة النمو)	مضاعف الإيرادات (P/S)
$3 \times 3.7 = 11.1$ مليار جنيه	القيمة السوقية المستهدفة
2.106 مليار سهم	عدد الأسهم المصدرة
$11.1 / 2.106 \approx 5.27$ جنيه	القيمة العادلة للسهم

هذا التقرير مبني على أسس التحليل المالي وهو معد لتقديم نصيحة استشارية غير ملزمة للمستثمرين الذين يقومون بأخذ قراراتهم الاستثمارية بأنفسهم ويتحملون المسؤولية القانونية والمالية المترتبة عليها دون أدنى مسؤولية على الشركة الفرعونية ولا يعتبر هذا التقرير عرضاً أو توصية للشراء أو البيع أو الاكتتاب في أي من الأوراق المالية ولذا تبذل الشركة الفرعونية الجهد في أن تكون المعلومات والبيانات الموجودة بالتقرير صحيحة وكاملة إلا أنها تخلى مسؤوليتها عن أي خطأ أو سهو كما تؤكد أن هذا التقرير استخدم بيانات من مصادر متعارف على مصداقيتها بالإضافة إلى تضمنه بعض التقديرات المهنية هذا التقرير خدمه خاصه لعملائنا. كل البيانات الواردة بالتقرير قابلة للتغير دون إشعار.

"قاليو" التمويل الذكي

مقارنة بالشركات المماثلة (Market Comps)

البند	القيمة
الشركات المقارنة	Tamara (KSA) & Tabby (UAE)
مضاعف الإيرادات المطبق	4 x متحفظ مقابل 5 X الي 7 X
إيرادات قاليو السنوية المقدرة	3.7 مليار جنيه
القيمة السوقية التقديرية	$3.7 \times 4 = 14.8$ مليار جنيه
عدد الأسهم المصدرة	2.106 مليار سهم
القيمة العادلة للسهم	$14.8 / 2.106 \approx 7.03$ جنيه للسهم

✓ القيمة العادلة :

طريقة التقييم	القيمة العادلة للسهم (جنيه)	ملاحظات
مضاعف الربحية (P/E)	3.52	إيجابي لكنه يفترض استقرار الأرباح
القيمة الدفترية (P/B)	1.25	يعكس القيمة المحاسبية
مضاعف الإيرادات (P/S)	5.27	يعكس التوسع في الإيرادات
مقارنة بنظراء BNPL	7.03	يعكس تقييمات شركات إقليمية مماثلة

• السعر العادل الواقعي المرجح يتراوح بين: 3.00 – 5.00 جنيه للسهم

• في حال تداول السهم حاليًا بأقل من هذا المستوى، فقد يكون السهم جاذبًا للاستثمار بشرط تحسن التدفقات النقدية التشغيلية واستقرار التكاليف التمويلية واستقرار في نسب الديون.

• إذا كان سعر السهم أعلى بكثير من القيمة العادلة المحسوبة، فقد يُعدّ مبالغًا في تقييمه على المدى القصير.



PHARAONIC

الفرعونية للوساطة في الأوراق المالية

خدمة العملاء و خدمة الموبيل ابلكيشن

التواصل: 01277224410 – 01287555514

البريد الالكتروني:

e-trade@pharaonicse.com

فروع الشركة الفرعونية للوساطة في الأوراق المالية

المقر الرئيسي : 39 شارع طلعت حرب - الدور السادس - وسط
البلد - القاهرة

تليفون : 0224040485

فرع الشركة بمدينة نصر : 19 أ عمارات العبور - صلاح سالم -
القاهرة

اسراء وهدي

مساعد محلل فني

السيد الكحكي CETA, CFTE, FMVA®,CBCA®

مدير البحوث

مغربي نجار صالح

مدير قسم التداول

نوران محمد الأتربي

عضو مجلس إدارة

محمد الأتربي

العضو المنتدب

